

《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》简评

作者：黎明 | 陈颖华 | 潘倚天

为落实《推动公募基金高质量发展行动方案》，进一步强化对基金长期投资行为的引导，中国证券投资基金业协会(以下简称“协会”)于 2026 年 6 月 12 日正式发布了《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》(以下简称“《指引》”),并将于 2026 年 12 月 1 日正式生效。《指引》旨在规范主题投资基金风格漂移问题,加强主题投资基金的投资风格管理与监督。这也与先前发布的业绩基准新规、未来拟将修订的《公开募集证券投资基金运作管理办法》(以下简称“《运作办法》”)形成规则闭环,以期遏制赌押赛道、风格漂移等行业顽疾,实现公募基金行业从“重规模”到“重回报”的高质量发展。

本文将就《指引》的适用范围、核心规则、存续基金整改及基金管理人后续行动方案予以梳理,供同业机构参考。

一. 《指引》的适用范围

《指引》根据《运作办法》第三十一条,将主题投资基金定义为“基金合同约定百分之八十以上的非现金基金资产投资于特定投资方向的公开募集证券投资基金”;特定投资方向包括但不限于特定市值、行业、主题、市场板块、地域、资产类别。

1. 《指引》不适用公开募集不动产投资信托基金、指数基金(含指数增强基金、ETF 联接基金等被动投资基金产品)。
2. 基金合同未作上述约定,或约定与上述内容不一致的基金,不属于《指引》的适用范围。

如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

现存两类情形:一是仅基金名称含有方向性表述但基金合同未约定相关配置比例的基金产品;二是市场上部分老基金约定“股票资产”的 80%投资于基金合同界定的主题方向。对于第一类,应不属于《指引》适用范围,但对于第二类如何处理有待实践观察。

3. 与征求意见稿相比，特定投资方向的定义不再包含特定的“投资策略”。

即采用创新成长、价值优先等特定投资策略的基金，即便在合同中约定了主题比例要求，亦不属于主题投资基金的范畴。

二. 《指引》的核心规则及要求

《指引》从主题投资基金基本要求、基金管理人投资风格管理、基金托管人监督职责等多个维度，对主题投资基金进行了全方位的规范和约束。

(一) 前端规范：对基金产品文件的影响

1. 基金命名应“名实相符”

基金名称应当与基金合同约定的投资方向一致，不得出现名实不符的情形。早在 2022 年 7 月 20 日中国证监会下发的主题为“坚守契约诚信精神 加强投资合规管理”的监管通报(以下简称“《监管通报》”)已明确要求全面加强基金产品命名规范、禁止“蹭热点”“炒噱头”的监管要求，《指引》延续这一要求，从基金名称的源头杜绝主题投资基金名不符实的问题。

2. 基金合同、招募说明书应清晰界定投资方向

《指引》要求基金管理人通过可识别或可量化的方式在基金合同和招募说明书中对主题投资基金的投资风格、投资范围、风格库入库标准进行明确约定，清晰界定基金合同约定的投资方向，且界定范围需符合市场基本常识和普遍认知，不得仅使用“上下游”“未来”“可能”“间接”等笼统、含糊的表述方式。

市场上存在部分基金合同界定的主题范围过于宽泛，列举的行业甚至超出了“市场基本常识和普遍认知”，反而为“风格漂移”提供操作空间。对此，《指引》加强法律文件对基金投资行为的约束效力，防范主题投资基金“货不对板”、沦为“盲盒”基金。

3. 法律文件订明风格库入库标准

入库标准应与投资方向直接相关，优先以政府机关、第三方机构等发布的数据或市场公开数据为依据。具体而言：

投资方向 类型	入库标准 类型	入库标准的选取要求	举例
特定行业	行业分类	优先选用可从公开渠道获取的权威机构、第三方估值基准服务机构、金融研究机构、金融资讯机构发布的行业分类。	如医药、芯片、新能源等
特定主题	行业分类		如消费、信息产业、科技等
	宏观经济指标分类	优先选取国家统计局或权威机构公开发布的参考指标。	如依托宏观经济指标判断行业景气度的宏观、周期类主题投资基金
	自建模型	需在招募说明书中说明该模型的运行逻辑与筛选指标(但不包括具体参数),且确保通过自建模型筛选入库的证券符合基金合同约定的投资方向。	如科技“前沿”、“先进”制造等将研发支出等作为筛选指标的产品

对于基金合同中未能详尽约定但有必要向投资者作出说明的,基金管理人应在招募说明书中作进一步说明。

(二) 夯实合规风控内在基础: 对基金管理人的影响

1. 建章立制、覆盖产品设计、投资管理、风险控制和合规管理的全链条管理

2. 风格库设立及证券出入库管理

(1) 主题投资基金应建立风格库,但投资方向属于市场板块(如科创板、创业板、北交所等特定交易所股票或特定交易所板块)、资产类别(如企业债、同业存单等细分资产类别),如果可通过更有效、便捷的方式对投资风格进行管理,可无需建立风格库。

(2) 入库标准见上表。

(3) 主题投资基金风格库的更新次数原则上每个自然年度不高于十二次,被动更新风格库、仅作证券出库调整的情形可不受更新次数的限制。

对于被动更新,基金管理人应当定期确认数据的变动情况,若相关数据发生变动的,应对风格库作出相应调整。基金管理人可与基金托管人商定风格库按照定期或不定期方式进行更新,以及其他可能出现的被动更新情形。

(4) 证券出入库的审批程序:

- 1) 研究员(非基金经理): 负责严格根据基金合同的约定设立、更新风格库; 并定期对风格库进行检查;

强调投资与研究制衡, 结合《指引》第十三条要求基金管理人确保研究人员独立¹的要求, 风格库维护的研究员安排基金经理兼任不再可行。

- 2) 基金经理: 仅可对风格库及证券出入库提出建议, 但相关建议须由投资决策委员会审议通过;
- 3) 合规风控人员: 对入库证券进行严格审核, 如发现不符合基金合同约定的, 应当提示研究员、基金经理。

(5) 建立与基金托管人的风格库设立、更新沟通机制(具体见下文)。

(6) 风格库更新后须调仓, 但应审慎确定基金持仓的调整时间。

3. 持续跟踪评估投资稳定性、建立投资集中度管理机制

此项可与业绩基准持续评估机制相结合, 根据不同基金的特点做差异化管理。对严重偏离投资方向、投资集中度过高的情形加强管理力度, 避免基金集中投向投资方向中的单一细分行业或领域。

4. 完善考核机制, 将严重偏离投资方向的情形纳入投资人员负面考核指标

除业绩比较基准比对等定量指标外, 还应考虑将其纳入合规风控扣分、一票否决等负面定性指标。

5. 发现主题投资基金相关重大负面舆情时, 应向中国证监会派出机构和协会报告

此项应与协会《基金管理公司声誉风险管理指引(试行)》关于公司发生重大声誉风险事件的报告制度相衔接²。

(三) 加强外部监督力量: 对基金托管人的影响

1. 加强基金合同审查, 确保投资方向、投资风格、投资范围、风格库入库标准的表述清晰
2. 对风格库设立、出入库进行审查

¹ 《指引》第十三条: 基金管理人应当确保研究人员和合规风控人员的独立性.....

² 《基金管理公司声誉风险管理指引(试行)》第二十三条: 基金管理公司在重大声誉事件或可能引发重大声誉事件的行为发生后, 应在十个工作日内, 向协会报告事件主要情况、应对措施及处理结果。如因客观原因无法提交的, 应在十个工作日内向协会报告其原因, 并在处理结果形成后的三个工作日内另行向协会报告。

相较征求意见稿，基金托管人对风格库的监督从事前确认调整为事后审核，更贴近基金托管人重在事后监督、不参与产品投资决策的履职特点。

表一：基金管理人发送风格库的流程

时间节点	发送要求/处理方式	特别说明
基金成立后 10 个交易日内	首次发送风格库	经基金托管人审核确认后风格库正式设立或完成更新
根据与基金托管人商定的更新评率/次数	更新风格库	
收到基金托管人书面提示的 10 个交易日内	向基金托管人确认同意不纳入风格库或将调整后的风格库重新发送给基金托管人	不计入自然年度的更新次数
	坚持纳入该特定证券的，须向基金托管人提供书面说明	基金托管人需向中国证监会派出机构和协会报告

表二：基金托管人审核风格库的流程

时限要求	处理方式	
收到风格库后的 5 个交易日内	存疑	加强与基金管理人之间的沟通，可要求基金管理人出具补充说明
	符合约定	与基金管理人确认风格库
	不符合约定	书面提示要求基金管理人将不符合基金合同约定的证券撤出风格库
适用场景	基金托管人审查标准	
以政府机关、权威机构、第三方机构发布数据或市场公开数据为依据的基金	严格按照基金合同约定进行审查	
以其他为依据的基金	应当事先与基金管理人商议风格库入库标准的审核要点，每次更新风格库时向基金管理人索取相关数据并了解证券入库的原因并据此进行审核	

3. 重申须对主题投资基金特定方向证券的投资比例持续进行监督

针对投资集中度过高、集中投向投资方向中的单一细分行业或领域等情形，基金托管人需结合《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》³予以监测。

³ 《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》第二十二條：对选择行业主题类指数作为业绩比较基准的主动管理型产品，基金托管人应当重点关注基金投资与基准的行业偏离情况，单一行业偏离度过高的，应当及时提醒基金管理人并要求基金管理人进行解释说明。

4. 新增基金托管人的监管报告情形

报告对象	基金管理人主要办公地中国证监会派出机构和协会
报告事项	1) 未在基金成立日后 10 个交易日内将风格库发送给基金托管人; 2) 特定投资方向的投资比例持续超过一定时间不符合基金合同约定(其中 QDII 基金为 30 个交易日, 非 QDII 基金 10 个交易日); 3) 风格库的更新次数超过 12 次; 4) 在基金托管人发出书面提示后 10 个交易日内, 基金管理人未对风格库进行调整。

针对前述基金托管人的监督要求, 或可由基金管理人与基金托管人在双方签订的监督备忘录中列明具体的细节要求。

三. 存量主题投资基金的整改

对于《指引》施行前已成立的主题投资基金不符合第六条规定, 即基金合同、招募说明书中有关投资风格、投资范围和风格库入库标准的约定不符合要求的, 应在自施行之日起 12 个月内完成整改, 即前述产品须在 **2027 年 12 月 1 日** 以前完成产品法律文件的改造工作(或分批次完成整改)。

结合《指引》起草说明对于存量基金整改注意事项的规定, 具体整改要求如下:

1. 梳理旗下存量主题投资基金, 审慎评估修改数量

基金管理人应系统梳理旗下基金法律文件, 根据基金合同约定的投资比例及特定投资方向, 筛选出符合《指引》定义的主题投资基金范畴的基金产品。结合各只基金的实际持仓情况及基金合同的约定进行必要的评估, 评估要点包括但不限于投资风格、投资范围和风格库入库标准是否具有可识别、可量化的特征, 是否清晰、是否符合市场基本常识和普遍认知、是否不存在笼统、含糊的表述内容等。

基金管理人应当根据评估结果确定需要进行整改的产品范围及对应的整改方向。

2. 与基金托管人协商, 审慎确定修改内容

基金管理人应当就对应的投资风格、投资范围、风格库入库标准进行充分研究, 并与基金托管人协商一致, 确保修改后的内容与基金既有合同约定、投资风格保持一致, 避免因基金合同的修订导致基金投资发生实质性变动。

3. 审慎确定修改程序

根据《指引》起草说明，基金管理人还应当进一步评估基金合同修订方案对基金份额持有人权利、义务的影响程度，如①对持有人权利、义务未产生重大影响；②对基金份额持有人无实质性不利影响；以及③不对投资目标、范围、策略、运作方式等产生重大变更的，方可通过公告方式进行修订，但需在公告后及时向中国证监会派出机构备案。

如涉及其他程序，需确保所有工作均在 2027 年 12 月 1 日前完成。

四. 基金管理人后续行动方案

除存量产品按期整改外，基金管理人应当在 2026 年 12 月 1 日新规生效前健全完善针对主题投资基金的内控机制：

1. 落实主题投资基金内部管理制度的建设

- (1) 完善主题投资基金管理的内部管理制度，确保制度建设内容涵盖产品设计、投资管理、风险控制和合规管理等全链条；
- (2) 完善风格库制度，根据《指引》调整风格库证券出入库的审批流程及定期检查流程；
- (3) 制定投资集中度内部管理制度，根据不同基金特点实施差异化管理，包括但不限于设定集中度阈值、风格偏离阈值等监督指标，加强对投资交易行为的监控、分析和评估；
- (4) 修订考核制度、调整考核方案，将基金产品严重偏离投资方向的情形纳入投资人员负面考核指标。

2. 调整风格库建立及维护流程，加强对风格库的管理

- (1) 严格按照法规、制度及相关基金合同约定设立、更新主题投资基金的风格库，并进行定期检查。如发现入库证券不满足基金合同约定的，应不予入库，已在风格库内的，应根据内部制度规定及时履行出库流程；
- (2) 对于采用政府机关、权威机构、第三方机构发布数据或市场公开数据作为入库标准的基金，应同步建立数据监测机制，定期抓取第三方数据，确保可及时对风格库进行调整；
- (3) 与基金托管人协商确立风格库交互机制，包括但不限于与基金托管人商定风格库的更新频率/次数、风格库入库的审核要点以及风格库更新后的调仓安排，并按规定及时将风格库发送给基金托管人，对基金托管人的书面提示意见进行及时处理和回复。

3. 加强人员管理

- (1) 明确研究人员、合规风控人员、基金经理及投资决策委员会等各方职责，确保研究人员和合规风控人员的独立性；

(2) 加强对基金经理投资交易行为的监控、分析和评估。

4. 建立舆情监测及报告机制

基金管理人应将主题投资基金的负面舆情事件纳入声誉风险管理工作的范畴，由专门部门或团队负责舆情监测和评估，发现与主题投资基金相关重大负面舆情的，应及时向中国证监会派出机构和协会报告并作出相应解释。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



黎明
+86 21 3135 8663
desmond.an@llinkslaw.com



陈颖华
+86 21 3135 8680
tracy.chen@llinkslaw.com



潘倚天
+86 21 3135 8760
tracy.chen@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Linkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2026